

中国企業の海外 M&A 行動

—— TCL の欧州進出から見る国際化の穴——

Chinese Firms' Outward Global M&A

The Case of TCL in Europe

李 東 浩
Li, DongHao

ABSTRACT

International M&A activities involving Chinese enterprises are relatively new phenomena. As Shown by the enabling factors and motivations associated with Chinese enterprises' outward M&A activities, Chinese enterprises differ largely in their M&A strategies to other countries. In the very beginning, they were welcomed both by European and Chinese governments; however, recently more pessimistic voices have been heard. To address these questions, I provide three international M&A case studies of the Chinese enterprise TCL going to Europe.

はじめに

中国企業に関わる国際 M&A は相対的に新しい現象である。

1986 ～ 2005 年，海外企業による中国企業の買収総額はわずか 300 億ドルであった (Hemerling 2006)。インド，南アフリカ，ラテン・アメリカなど他の発展途上国と比べ，中国の M&A 活動は明らかに劣っている。これは M&A が GDP に占める比率，あるいは FDI に占める比率から分かる。例えば，ラテン・アメリカにおいて，FDI に占める M&A の比率は 42% にも達する一方 (UNCTAD 2002)，中国での同比率はただ 5% に止まる (IMF 2001, Milberg 2004)。

海外企業による中国企業の M&A (out-in 型 M&A) と比べ、中国企業の海外への M&A (in-out 型 M&A) 活動はもっと少ない (Lange 2005)。しかし、世界貿易組織 WTO の加盟により、中国企業の海外 M&A 活動はテーク・オフになった。総合家電業大手のハイアール社のグリーン・フィールド型在米工場建設、同じ総合家電業大手の四川长虹の米代理商 APEX を経由するカラー・テレビの海外輸出活動、そして、総合家電業大手の TCL や IT 業大手のレノボの海外ブランド買収による海外進出、中国石油メジャーの資源開発・戦略提携型の海外進出が多く見られた。

この中、本稿は TCL (Today China Lion) 社の欧州進出 M&A ケースを取り上げ、ドイツやフランスでの海外 M&A 活動及び結果を分析し以下のことを解明したい。つまり、中国企業の海外 M&A 進出活動の促進要因とモチベーションは一体何だろうか。また外国企業のそれとどこかが異なるのか。

国際 M&A の分野で、先進国に関する数多くの先行研究がなされてきたにもかかわらず、これらの発見事実や結論をそのまま中国のような発展途上国へ応用できるかは不明のままである。中国など発展途上国に関する研究は未開発の領域として、事実、中国企業の海外 M&A という重要な課題について、アカデミーツ的な研究蓄積はまだ少ないのである。

本稿は代表企業 TCL 社を取り上げ、2004 年から同社の欧州における 3 つの国際 M&A 活動を通じて、グローバルな視野を持つ新世代の中国企業の国際化実態を説明する。結論から言うと基本的に、3 つの買収は成功を収めたよりも、むしろ大きな失敗を経験したといえる。もともと中国国内で非常にいい業績を達成した超優良企業 TCL はなぜ国際化のせいで急速に財務危機までに転落したのかなどの問題意識を抱えながら、以下、中国企業の国際化に関するマクロ的な政策改革背景とマイクロ的な TCL 社の背景を概観した後、TCL 社の海外 M&A 進出の促進要因とモチベーションを分析する。TCL の 3 つの欧州企業買収ケースを提示してディスカッションをする上、最後では簡単な結論をまとめる。

1 中国の改革大背景

2001年WTO加盟以来、中国企業の競争力を向上し外国企業と対抗できる力を育成するため、中国政府は海外進出に関する法規制を大幅に緩和させ、「走出去」（海外への国際化）の国策を制定した。またそれと同時に海外進出に関する政府からの圧力と励みをかけられた。

1978年改革開放政策が実施されて以来、企業の所有権改革は大きな進展を成し遂げてきた。かつての国家政府といった公的所有から公・私法人所有や民営・個人・外資などの私的所有形態への再編も着実に実施されてきた。本稿の研究対象であるTCLもかつての地方政府所有の一町企業から私的所有の中国大手企業まで成長してきた。

つい最近、国境を越えるM&Aを特徴とする「第3の波」⁽¹⁾とも言われる直接投資（FDI）企業活動は中国の企業でも盛んに起こってきた。

1997年共産党の第15回会議では、企業のM&A活動を促進する国策が下された。もともとのM&Aは国内に限定され、主に2000－3000社の経営不振や倒産企業を買収対象とした（World Bank 1999 p.30）。特に軽工業部門では、M&Aの目的は韓国の財閥のような巨大コングロマリットを形成させるのである。そのような背景では、政府行政による効率の低いM&A活動は混乱を招いた。これは実に中国企業の海外買収活動にも多大な阻止要因にもなった。例えば、90年代前半、首鋼総会社が政治と行政の圧力で、多角化と国際化を試み行っていたが、結局合理性に欠け失敗を経験した（丸川＝中川 2008）。

一方、中国企業の海外企業M&A行動は国内のM&A行動と異なる性質を有する。つまり、海外の外国企業をターゲットとするM&A行動は、ブランド、販売物流ルートなど中国企業が固有する技術やマーケティングの弱点を克服し

（1）一般的に1980年から、合併企業を特徴とするFDIが隆盛し、これは「第1の波」と呼ばれた。1990年から、外資企業によるグリーン・フィールド型FDIが隆盛し、これは「第2の波」と呼ばれた。

ようとしたものである。本稿の TCL もその典型例である。Schneider 社（シネイダー、ドイツ）、Thomson 社（トムソン、フランス）と Alcatel 社（アルカテル、フランス）のマーケティング関連リソース及び技術優位性を手に入れることにより、欧州さらにアメリカにも進出できるような国際化プロセスは TCL の当初の出発点であったと考えていい。例えば、トムソンの「RCA」ブランドのテレビ生産ラインとアルカテルの「アルカテル」ブランドの携帯電話の買収により、TCL は西側のブランド商標、販促ネットワーク、生産技術をアクセスできる。⁽²⁾ それと同時に、中国国内でも TCL ブランドの製品を販売しているため、海外の M&A 行動は TCL にとって、まず、全世界規模で製品を販売するユニークなチャンスでもある。時間をかけて取引相手や顧客に十分な連携と PR をし、多品種ブランドを所有する上、自分の有力なオリジナル・ブランドも作るのは TCL の野望である。

2 TCL の背景

2003 年国際化前の時点では、TCL は非常に優秀な中国エレクトロニクス・メーカーであった。テレビ事業では、1992 年から始まったばかりのテレビ事業は 2003 年によく老舗トップの四川长虹電子会社を抜き業界一位の座を収めた。当時かつての競争相手康佳電子（KONCA Elec.）も巨額の赤字が発生した。新しく開拓した携帯電話事業も急速な発展を遂げ、海外の携帯電話ブランドまでも凌ぎを削った。2002 年末、すでにエリクソンを抜き世界第 3 位の携帯メーカーになった。⁽³⁾ パソコンを主とするマルチ・メディア分野では、市場シェアと売上高、利益率は共に高成長を見せた。

政治面では、さらに TCL の李東生会長は中央候補委員になり、2003 年の中国経済年度人物にも選ばれた。一方、当時の中国企業の海外進出は始めたばかり

(2) 北米では、TCL は「RCA」ブランドのテレビを販売するが、欧州においては「シネイダー」と「トムソン」のブランド製品を販売している。

(3) 2003 年、TCL ブランドの携帯は 1000 万台が販売された。多機能・低価格の大衆製品を多く市場に作り出す一方、ダイヤモンドを付いたハイエンド製品も大人気を博した。

りの段階で、決して順調に展開されていなかった。通信業の総合メーカーの華為技術は世界通信業の不況のせいでに喘いでいた。総合家電メーカーのハイアールは国際化の進展も小さくあまりにも認められなかった。レノボは内外市場でデルの猛烈な攻撃で苦戦していた。さらに四川长虹の海外華人代理商を通じた国際化展開は、代理商の悪質な行為により、利益よりも販売代金すら回収不能の泥沼に陥った。

また当時、上の事例以外、中国企業は M&A 行動を行っても殆どは中国国内で行うのが普通であった。超好況な経営本質を基づき、TCLは「天の時、地の利、人の和」の折、より影響力のある大きな国際経営活動を行おうと、決断を下された。

「ここ 3, 5 年、中国企業にとっては見逃せない海外進出の大切なチャンスであろう。今後西側のグローバル企業から絶対チャンスを一切与えられないだろう」と李会長は意気込んだ。TCLは国際化を企業のさらなる発展の切り口を選んで、海外企業の買収に出発し始めた。2002 年からまず、ドイツの中堅家電メーカーのシネイダーを買収、そして 2004 年相次いでトムソン、アルカテルを視野に入れた。特にトムソンのテレビ生産ラインの買収により、一気に世界トップ生産能力のテレビ・メーカーとなった。⁽⁴⁾中国国内で大きな喝采を博したのみならず、海外市場でも中国企業はやっとやってきた、「狼来了」（脅威がきた）と強い警戒心を呼ぶほど目立つようになった。

当初、TCLは1981年に中国広東省惠州市に成立した小さな郷鎮企業であり、地元政府が過半数所有権を持ちTCLをコントロールしていた。実は惠州市政府は1996年まで80%の所有権を持っていた（Chandler 2004）。にもかかわらず、李会長による野心的な経営行動が成果を結び、TCLは大幅な発展が実現できた。よって、地方政府は、逐次にTCLから所有権を退出すると合意を得た。2003年末、惠州市政府は41%の所有権を持ち、さらに2004年末25%

(4) トムソンのテレビ事業の買収により、伝統的なCRTテレビの生産能力を年産1800万台に達した。一方、2004年当時トップの韓国サムソン社は1300万台の産能を持つという。

までに引き下げた。そのため、実は2004年のグローバル化する前、TCLはすでに公的な企業ではなく、李会長の持株を中心とした民営企業と理解すればいい。そのため、政府からの強制的な介入が少ないため企業は自身の発展状況に合わせ、適切な経営戦略と経営行動を下せる。当時、こうした状況は中国の企業としては非常に数少ないケースであった。

株主構成から見ると、東芝やフィリップスなど国際的な戦略パートナー企業がある。2003年末、フィリップス電子中国現地法人は4%持株でTCLの第5位大株主であった。東芝は2%持株で第8位の大株主であった。また、技術提携相手では、マイクロ・ソフト社やインテル社など超一流の国際企業もある。

2003年、TCLは35億ドルの売上高と7000万ドルの純利益を達成した。海外輸出比率も12%であった。そして2004年、中国、ベトナム、フィリピン、ドイツ、フランスなど全世界規模で4万人の従業員を雇用した上、テレビ、携帯電話、ノートパソコン、冷蔵庫、空調などの電子製品をフル稼働で順調に生産をしていた。中国国内だけでも、数千人の販促従業員及び販売網末端まで浸透した販売ネットワークを活かして、経営を順調に展開していた。

国内の市場シェアを確保した後、TCLはやっと海外進出の戦略を下した。最初の段階では主に中東、ロシア、南アフリカ、東南アジア、タイ、バングラデシュ、ベトナムなど発展途上国に輸出し始めた。Chandler (2004) の調査によると、TCLブランドの携帯電話機はベトナムでは14%、フィリピンでは8%の市場シェアを獲得して、非常に人気の高いブランドであった。

3 TCLの海外M&Aの促進要因とモチベーション

中国企業の海外M&Aの促進要因はコスト優位性、資源、政府規制緩和、取引専門家の存在、などを指摘できる。

生産コスト優位性。

恐らく中国企業としては最大の経営資源は安い労働賃金に他ならないだろう。一方、西側の競争相手は、常にコストを削減しようとする強大な圧力に苦

しんでいる。そのため、TCLなどの中国 M&A 買い手企業は先進国のビジネスを手に入れ、生産コストの優位性を活かす促進要因の可能性が高いと考えられる。

充足な資金資源。

2002 年以來、TCL は中国国内で 19% 以上のカラー・テレビ市場シェアを占め、しかも 1998 ～ 2003 年、中国唯一持続的に市場シェアと利益を確保する電子メーカーであった。これにより大量のキャッシュ・フローを蓄積し、対外投資を可能にした。また、長らく中国の大企業は政府から安いクレジットとソフトな返済条件に甘えたため、政府側からの企業助成金制度をも活かして、TCL の海外 M&A に多大な促進要因ともなった。

政府規制緩和。

前述のように政府は企業の海外進出行動を励む。しかも TCL は政府の株式所有比率が低いため、政府からの行政関与も弱い。実際、2003 年以來、TCL は政府が過半数以下の株式を持つ数少ない大企業である（初めての大企業）。

取引の専門家。

中国企業の海外買収失敗に関する分析では、M&A 取引に関する技術だけでも欠けるとの指摘もしばしば見られる。「M&A をする際、中国企業は常に準備不足、自分本当の知恵を使わないまま高いオファーをし、また買収先の業務は自分とよく合致するかも分からない」（Theil 2006）。一言にいうと、中国企業の経営管理能力及び買収手法をインファンシー段階だけに軽視される。

しかし、中国企業の M&A 取引能力について、最近 2 つの動向が見られた。1 つ目は、世界のトップ投資銀行はすでに TCL などの中国企業に専門家を提供し始めた。例えば、TCL とトムソンの買収取引は非常に複雑なケースとして、合併会社に注入しない部分の売上高や既存の資産に対して、2 つの会社は特別で詳しい契約を結ばなければいけなかった。合併会社で新しく形成された資産はロイヤリティーにより株主にライセンスを与える必要もあった。TCL はこんな複雑な買収技術を世界の優秀な投資銀行から教えてもらった（International Financial Law Review 2005）。2 つ目は、TCL のような中国

大手企業は近年、マイクロ・ソフト、Procter & Gamble, Ogilvy & Mather などのグローバル企業から人的資源をスカウトし、着実に会社の経営管理、マーケティングと R&D をレベル・アップさせられた。例えば、2005 年、アメリカとシンガポールで経験を積み上げた 1 人の元モトローラ上級管理者は TCL の副社長として、「よりチャレンジのあるポストにあげられる」と迎えられた。実際、レベルの高い専門管理者チームは進出先の市場と販売ネットワークをより理解できる。アジアの M&A 事務を担当する 1 人のモルガン・スタンレー香港マネジャーは、「中国の現段階発展に応じて、大手の地元企業は彼らの競争優位を活かして海外へ進出し国際 M&A を取引する充分の能力を持つと私は信じる」(Ramos 2005)。

一方、海外 M&A を行うモチベーションとしては、まずブランドとそのほかのマーケティング関連リソース、技術のレベル・アップと獲得、研究開発力の向上などを指摘しておきたい。

中国の技術企業は海外進出する際多様な問題を抱える。

グローバル・レベルでの競争にはまだ慣れていない中国企業の海外 M&A 行動の出発点はごく簡単である。つまり、海外 M&A を通じて、自社の弱点であるブランド力、マーケティング、技術力及び経営能力をレベル・アップする。一方、M&A 売り手の立場から見れば、不採算の事業から撤退し、ブランド、技術と販促のネットワークがまだ価値あるので買い手に売り、ブランドのロイヤリティー、技術のロイヤリティーそして販促チャネルの協力などから利益を獲得できる。

ブランドと他のマーケティング・リソース。

中国企業は追随者として、間違いなく国際ビジネスをうまく管理運営する能力に欠ける。先進国から導入された現代管理技術も伝統的に有形的そして数量的な面だけに限定される。一方、経営管理に関するソフトな面、過去の中央集権経済システムは長い間これを無視された。例えばマーケティングや消費者行為管理まではまだ考えられていない。マーケティングの研究文献では、大多数

の発展途上国のグローバル化を志向する企業はブランド管理の専門家とパワーが欠けると指摘されている。中国の技術企業は通常、バニユー・チェーンの一番底に位置し、わずかな加工手数料に余儀なくされる。名前も殆ど知られていないため、彼らの一番有力な競争武器は安い価格にほかならない。価格を製品の価値よりも低く設定される批判もあり、時々国際ダビング訴訟の対象にもなってしまう。

数多くの中国企業は売上高や市場シェアに夢中する。しかし、マーケティング部門の完備や自社ブランドの構築に対する認識はまだ弱い。海外市場に進出する場合にも、グローバルな販促ネットワーク、アフター・サービス、オリジナルなフィード・バック資料を活用しない。

他のブランドに関する不利な点は中国政府の人権問題や環境保護など政治面に対する不満もある。ある製品やブランドがあまり有名ではないうちに、オリジナル国は相対的に重要な判断基準になる。これはいわゆる Country Of Origin (COO) 準則である (Ofir and Lehman 1986)。中国の政治的な状況を考えると、TCL などの中国ブランドは先進市場で成功を収めるのは決して容易ではない。

さらに、中国企業は国内市場でも外国の有名ブランドと苦戦し続ける。中国の消費者たちは、先進国で生産された外国ブランドの車や携帯端末、パソコン、他のハイテック製品を崇拝する。海外ブランドは品質とデザインが優れたため、価格が高くて常にも人気を博する。これは特に若い世帯の商品消費潮流にもなる。これらの消費傾向を握るため、TCL も外国のエレメントを中国市場に数々導入した。例えば、韓国のある人気女優を使い、携帯のブランド力を訴求した。

TCL の最高財務責任者 CFO は最近、「我々は次のソニーになりたい、次のサムソンになりたい」と、ブランドの構築について決意を公示した。しかし、TCL のブランドを確立するためには、長年の努力及び資金、人力の持続的な投入が不可欠であろう。そういう背景で、TCL は、海外の国際ブランドと販促ネットワークを M&A 活動で行い、迅速にグローバル化を達成する近道を

選んだ。近年、既存の海外ブランドは TCL の海外 M&A の視野に入れられた。これらの海外ブランドは、程よい価値のあるブランド（有名なブランド）、顧客の支持が厚くて長い、完備な販促ネットワーク、そして低い買収価格、などが特徴付けられる。

技術。

殆どの中国企業の技術力が弱いのは事実である。そのため、国内の企業より、海外の高い技術力を持つ企業を M&A のターゲットにするのはいい選択であろう。グローバル市場では、技術のライセンス・アレンジメントも時々ある製品だけでも大量の特許が含まれているので、通常非常に複雑なビジネスである。大多数の状況下、企業たちは提携関係を結び、特許のポートフォリオの中に双方向なクローズ・ライセンス契約や複数国が参加する多方面特許プールなど多く使われている（Lange 2005）。TCL のような中国企業はこれらの特許ポートフォリオ戦略が不足するため、海外の企業を買収する時不利な地位に陥ってしまう。例えば中国企業が海外進出する際には、特許の違法占有のリスクなどのクレームがしばしば起こってしまう。それを避けるために、高い技術力を持つ海外優秀企業を買収により、このようなリスクを削減できる。このような考えの上、ハイアールなど一所懸命自社ブランドを構築するやり方とは別に、TCL は異なるグローバル・ブランド戦略を決意した。つまり、海外の有力ブランドを買収し、コントロールすることにより、迅速にグローバル・ブランド力を確立しようとする独特なやり方である。

4 欧州に展開された 3 つの M&A ケース

4.1 ドイツの Schneider 買収

この考えを実施するのは、2002 年 9 月、TCL の初めての国際化試みとして、TCL 国際持株会社はドイツの Durkheim に位置する老舗電気メーカー Schneider 社（シネイダー）を買収したことである。113 年古い歴史あったこの会社が倒産のため、買収の金額はわずか 820 万ドルだった（China IT &

Telecom Report 2002)。この買収金額は、シネイダー社の工場、チェーン店を含む販売ネットワーク、ハイパー・マーケット、電子メール・オーダー・ビジネス及び一連の商標の使用権が包括的に含まれている。シネイダー社は3つのカラー・テレビ生産ラインで年度の生産能力が100万台で、2001年の売上高は2億ユーロであり、主にドイツ、イギリス、スペインで市場を有した。TCLはこの買収を通じて、シネイダー社のブランドを使って同社の世界範囲での販売ネットワークを獲得したかったのである。中国国内でもハイエンド製品分野でこのブランドを導入した。また今後、この買収行為を通じて、自社ブランドも欧州に導入する予定であった。

しかし、この買収について、TCL 事前の綿密なリサーチが不足するとの指摘があった。欧州では、シネイダーのブランドは低い評価しか持っていなかったため、徐々にブランド影響力と売れ行きも落ちた。また、外来者より地元のマネジャーは地元市場をよく読めるのに、TCLは現地人材を採用しなく重大な意思決定も任せなかった。

2002年、シネイダー社は雇用確保とビジネスを維持するため、TCLの買収要請を応じたが、販売不振のため、2004年9月、TCLはドイツにおけるシネイダー社の生産ラインをすべて停止した。残りの120人従業員のうち70人が解雇され、マーケティング部門とアフター・サービス部門だけを残させた。

4.2 フランスのトムソン買収

2003年11月、TCLとトムソン電子は5億6000万ドルの共同出資により、TCL-Thomson Electronics (TTE) テレビ合弁会社を設立した。政治的な国交友好シンボルとして、両国の首相は調印式に共に出席して、大きな注目を博した。TCLは中国、ベトナム及びドイツにおけるカラー・テレビ、DVD生産工場、研究開発センター、販売ネットワークといった資産を合弁会社に投下した。トムソンはフランス、メキシコ、ポーランド、タイにおけるテレビ工場、すべてのDVD販売ビジネス、すべてのテレビ・DVD研究開発センターを投下した。

この買収案件は、まるで結婚のように、うまく中国の TCL 側のコスト優位とトムソン側の欧州・北米におけるブランド力、販売力、技術開発力を結び付けようとした。発展途上国の TCL が先進国の老舗のトムソンのテレビブランドをコントロールすると、中国企業は今後、コスト優位のみ脱出し、ブランド優位にも確立できるかと内外の期待もあった。

2004 年、TTE は 1800 万台のテレビ生産能力を持ち、世界一位の伝統型 CRT テレビ・メーカーになった。2004 年 7 月、TCL は 67% の TTE 株式を所有したが、2005 年早めに合併会社のすべての株式を所有するようにした。この大型海外買収事件により、TCL は中国初の大企業として、西側の多国籍企業から過半数の株式を所有するようになった。新会社 TTE は製品開発エンジニアを含む 200 人の元トムソン従業員を雇用了。

TCL にとって、一つの主な買収モチベーションはトムソンのテレビ技術を獲得しようとしたことである。両社も伝統的 CRT テレビ生産技術を持ってビジネスを展開してきた。プラズマ、液晶、有機 EL など次世代の薄型テレビに対するニーズが徐々に近づいているが、その中間形態として、トムソンが所有するリア・プロジェクト・テレビ技術に対して市場がまだ開かれているという考えで、TCL はトムソンに大変興味を持っていた。

当初、TCL の李会長はこの買収について、合併企業の財務を 2004 年までの 18 ヶ月以内黒字転換を宣言したがまったく達成できなかった。2005 年、TCL マルチ・メディア部門は第 2 四半期について 600 万ドルの赤字を発表した後、2006 年 10 月にも、改善の兆しがまだ見えなく、「縮小、売却、閉鎖」を余儀なくされた。

苦戦のあと、TCL は 2006 年 5 月、欧州ビジネスを再編する行動を決めた。そして 2006 年 11 月、ドイツ、スペイン、イタリア、スウェーデン、ハンガリーにおける TTE の従業員とマーケティング・マネジャーをも再編・調整し始めた。李会長によると、この再編は地元政府及びトムソン双方の支持を得た。「欧州からの脱出は TCL の中国国内ビジネスを役立つ」と、投資銀行ゴールドマン・

サクスのアナリストもこの再編をポジティブに読み上げる⁽⁵⁾ (Pang 2006)。

そして、売り手のトムソンはこの M&A ビジネスをどう見ていたのか。

一言言うと、トムソンは今回の M&A を自分の不採算部門を切り離せるチャンスだと見た。2002 年トムソンは 6000 万ユーロの赤字、2003 年半年間だけで 8000 万ユーロの赤字を抱え、アメリカのビジネスも赤字に陥っていたため、この不採算事業の売却により、トムソンは最も先進技術のある分野に経営資源を集中できる。

当初、トムソンが簡単な売却ではなく TCL と合併会社を作った理由はテレビ分野の力をまだ保ちたいという考えがあった。しかし、合併会社の 2006 年までの赤字経営状況を鑑み、トムソンは合併会社から手を抜く決意が見られた。2006 年 11 月、当初の TCL マルチ・メディア部門での 29.32% 持株比率を 19.32% まで引き下げ、さらに、「我々はもっと退出すべきだ。TCL 社との合併事業はあまり長期間のものではない」と、トムソン中国会長は言う (AFX – Asia, November 6 2006)。

4.3 フランスのアルカテル買収

2004 年 10 月、TCL 通信はアルカテル社と 1 億 2800 万ドルの共同出資で携帯電話端末を製造販売する合併会社 TAMP (TCL and Alcatel Mobile Phones Limited) を作った。この M&A 活動も両国の首相は共に出席した。アルカテル社は携帯端末ビジネスが不採算部門で、また全会社の業務に占める比率も小さいため、TCL 社に売却の決断を下した。TCL は最初 55% の株式を所有したが、2005 年 5 月からアルカテル社から追加買収を下し、2006 年すでに 95% 以上の株式を持つようになった。

技術とマーケティング関連リソースへのアクセスも TCL の主なモチベー

(5) 再編計画により、TTE はトムソンの商標を 4 年間の 2008 年までに使える。ただし、ロシアなどの地域では、超過ロイヤリティーを払えば 2013 年までに使え、北米ではさらに 20 年間も使える。

ションであり、アルカテル社の携帯ビジネス特許を安易に獲得できるからである。また、この買収により、携帯端末業界の大手企業であるノキアやモトローラを匹敵するようなブランド力を構築しようとした考えもあり、合併会社を通じて、西欧、中欧、アフリカ、中東にも進出する力を鍛えるつもりもあった。

しかしトムソンの買収と同様、早くも2005年9月までに、TAMP合併会社には1億6600万ドルの巨額赤字が発生した。それだけではなく、アルカテル社の従業員たちとTCLの管理者の間、経営全般に関する価値観、人柄・個性、企業文化の面で多数の衝突が絶えずに生じた。

当初、アルカテル社はフランスでの雇用確保から出発して、TCLと合併会社を作ったが、経営不振により、フランスでの雇用確保もできなくなった。TCLはコスト削減をするため、フランスの工場の450人の従業員を中国の上海と深圳まで移転させ、研究開発費用も10%から4%までに引き下げた。

5 ディスカッション

当初、楽観的に行われたTCLの欧州M&A行動は中国企業の野心的なグローバル展開のシンボルであったとも世間に見せた。しかし、成功とはまったく別物のこれらのM&AはTCL社に過大な財務赤字負担をかけた。2005年、TCL全社で4000万ドルの赤字が発生した。2006年9月末まで、TCLの欧州事業は2億ユーロ超の損失が起こった（Pang 2006）ため、2006年も全社の赤字決算を余儀なくされた。2007年わずかな黒字に一転したことができたが、本当の経営改善ではなくただの会計処理の疑いと批判もあった。そう言えば、下り坂の海外ブランドを買収するのは本当のいい選択であるかとの反省もある。

以上のケースから、欧州の多国籍売り手企業は、不採算部門の売却や倒産企業自身（シネイダーのケース）を売る絶好のチャンスという考えが分かった。

中国企業のM&Aラーニング・カーブは非常に辛いである。

中国企業は国際M&Aをする際、非常に高い学習のコストを支払っていた。TCLの李会長自身もこれらの欧州買収活動は「価値あるレッスン」と承認し

た (Jie 2006)。TCL のような中国企業にとって、国際 M&A における最大な壁は有能な管理人材を入手することであろう。売り手から、経営運営、資金調達、マーケティング及び他の経営管理ノウハウを若干入手できるが、すべてのことを頼むは無理である。多く注意を払ったのは被買収企業のブランド、市場シェア、低い買収金額などであった一方、地元の法律や規制、高い労働賃金コスト及び解雇に関する厳しい規制については常に注意不足になってしまった。また、欧州で順調に営業を運営する能力も弱い。例えば、迅速的な価格変動に対して、TCL の市場開拓アプローチは当地のニーズをうまく把握できず、研究開発も在庫管理も大幅に遅れた (Jie 2006)。

李会長もトムソン買収事業が予想以上の困難が起こったと最終認めた。欧州の消費者ニーズも的確に把握できず、労働法律も理解不足であった。「欧州では、労働者を解雇するコストや企業を再編するコストは法律上明らかなことであるが、これに関して我々の理解は非常に不足であった」「迅速に変更する欧州消費者の嗜好に対して、我々の製品、技術そして管理手法は大幅に遅れていた」(Jie 2006)。

中国企業は基本的に順調に経営されている海外企業や有名なブランドを買収する能力はまず持っていない。売上高と営利能力から見ると、中国企業は西側の競争相手とかなりの差が存在する。例えばノキアの携帯事業部門は 200 億超ユーロの売上高、ノキア・グループは 340 億ユーロの売上高をそれぞれ実現した (Nokia Annual Report 2005 p.47) が、TCL のそれぞれ 34 倍、52 倍にも達する (1 ユーロ = 1.3 ドル = 10 円)。別の出荷台数という指標を見ると、ノキアの 2 億 6500 台と TCL の 1100 万台との間に、依然として 24 倍の大差が存在する。

グローバル経営における経営価値、個性と企業文化の衝突

グローバル M&A を成功させるのは異なる企業文化の統合が大切である。TCL の欧州 M&A 失敗のもう一つ要因は、グローバル経営における経営価値、個性と企業文化の衝突をうまく解決できなかったのである。例えば、アルカテ

ル社は事前の計画に基づく公式的な経営行動を行う慣行の一方、TCL側は即決即断な意思決定になりがちであった。経営管理者の選任基準でも、フランス側は教育レベルの高い専門的なマネジャーを登用したかったが、TCL側は企業家の素質や実用主義を強調した。シネイダーのケースでは、TCLは地元市場特性を慣れる地元マネジャーを採用しなかったり、トムソンのケースでは、言葉交流の障壁やマネジャーの報酬問題、製品戦略など多数の難関を巡って、冗長な調整時間を費やした (Ramstad and Li 2006)。

欧州企業の立場。

中国企業はユニックな強さを持たない一方、現時点で乗り越えられないほど弱点を多数持っている。中国企業は従来、低い労働コストを持つため、強い製品競争力を達成したが、しかしこれは決してユニックな強さではない。日本の企業と比べ、生産管理や品質管理などの面でだいぶ劣っているのはもちろん、台湾のメーカーは中国の低賃金労働力を活用して、中国企業よりも強い競争力を世に見せている。中国企業はコア技術の研究開発ではなく、単に労働力や資本の追加投入を通じた単純・低次元的な粗末経営は企業の長期発展に役立たない。

構造的な要因。

欧州の消費者は迅速に消費嗜好を変え、従来のアナログ CRT テレビから新型のデジタル LCD へと変更した。李会長もこれについて、TCL の対応は遅すぎると認めたが、しかし、当初、中間形態のアナログ信号のリア・プロジェクタ・テレビに温存して、品質もデザインも根本的に LCD に負けたため、市場の売れ行きはずはない。TCL はもともとテレビの製造を通じて急速な発展を成し遂げた成功企業なのに、このような大きなミスは容認もできないほど大きな戦略失敗だと最後指摘しておきたい。

終わりに

本稿は中国電子産業の代表的な企業 TCL の海外 M&A 行動を分析し、中国

型の海外 M&A 活動の特徴を明らかにした。買収の対象が長い間競争力を失った不況企業・ブランドであったため、TCL の欧州における 3 つの買収は欧州市場の開拓もブランドの獲得することもできなく失敗ばかりを経験した。これらのケースから分かるように、M&A を通じて、海外先進国で自社製品の市場シェアを拡大し、あるいはブランド力を移転するとは決して容易ではない。

TCL にとって、これらの多少旧型の生産ラインやブランド、倒産企業の買収は当初想定した技術・販促ルート・研究開発力・マーケティングなどの向上をうまく実現できなかった一方、巨大のコストを払い教訓ともなった。最近、買収された欧州企業の雇用を確保できない事実から中国企業の海外買収に関する悲観的な論調も起き始めた。当初、フランス企業が彼らの赤字部門を売却しようとしたこと、ドイツでの買収ターゲットがすでに倒産したことを考えて、中国企業による海外買収は実は買収双方にも競争優位を与えることができなかった。中国企業によるこのような「小が大を呑む無謀な試み」「下り坂企業やブランドの買収」に関する研究は今後とも引き続き考查したい。

参考文献

- 丸川知雄＝中川涼司（2008）『中国発・多国籍企業』同友館。
- AFX - Asia (2006) "Thomson considers further reducing stake in China's TCL Multimedia-report", November 6.
- Chandler, C. (2004) "TV's Mr. Big", *Fortune*, Vol.149, No.3, pp.84-86.
- China IT & Telecom Report (2002), September 20.
- Hemerling, Jim (2006) "For China, It's Mergers and Ambition", *Business Week Online*, 9/20/2006.
- International Financial Law Review (2005) "TCL-Thomson Asian Awards", Vol. 24.
- Jie, L. (2006) "TCL: Testing the thorny road for Chinese companies to go global", *Xinhua News Agency*, November 28.
- Lange, E. (2005) "PRC investors set sights on global companies", *International Financial Law Review*, Vol. 24, pp.45-49.
- Ofir, C., and Lehman, D.R. (1986) "Measuring images of foreign products", *Columbia Journal of World Business*, summer, pp.105-109.
- Pang, Winnie (2006) "TCL Pulls Plug On Euro Unit to Focus on China", *Global News*

Wire - Asia Africa Intelligence Wire, November 1.

Ramos, D. (2005) "From Walls To Bridges: How Chinese companies are redefining international M&A, <http://www.cfo.com/article.cfm/5164289?f=related>

Ramstad, Evan and Li, Jonathan (2006) "TCL to Overhaul European TV Manufacturing", *Wall Street Journal*, November 1.

Theil, S. (2006) "Companies: Cultural Confusion; What goes around, comes around. It's China's turn", *Newsweek*.

Nokia Annual Report (2005).

UNCTAD (2002) "World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness", Geneva.

IMF (2001) "World Economic Outlook database",
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2001/01/data>.

Milberg, W. (2004) "The changing structure of trade linked to global production systems: What are the policy implications?", *International Labour Review*, Vol.143, No. 1/2, pp.45-90.

World Bank (1999) "China: Weathering the Storm and Learning the Lessons".